Evaluatie van de Pensioenknip

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Den Haag, oktober 2013

1. Inleiding

In 2009 is de tijdelijke regeling Pensioenknip gecreëerd. Het doel van de Pensioenknip is het kunnen profiteren van eventueel stijgende beurskoersen en/of een hogere rentestand in de toekomst. Als gevolg van de crisis konden deelnemers destijds met een lager pensioen geconfronteerd worden. De Pensioenknip maakt het mogelijk om het pensioen op de ingangsdatum te splitsen in een direct ingaande tijdelijke uitkering en een daarop aansluitende levenslange uitkering. Op deze manier wordt de gepensioneerde niet gedwongen om op pensioendatum het totale pensioen in te kopen tegen de dan geldende tarieven.

De huidige regeling loopt op 1 januari 2014 af. In reactie op Kamervragen van de VVD heeft de toenmalige Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in april 2012 toegezegd om in de loop van 2013 te bezien of de regeling van de Pensioenknip verlenging behoeft. Deze evaluatie van de Pensioenknip heeft tot doel informatie te leveren ten behoeve van de besluitvorming over de Pensioenknip en is tevens een reactie op een toezegging aan de Tweede Kamer.[1]

Opzet evaluatie
Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft een effectevaluatie uitgevoerd om de verhouding tussen de doelstellingen en de tot nog toe geboekte resultaten van de Pensioenknip in kaart te brengen. Een effectevaluatie geeft inzicht in de mate waarin de doelstelling bereikt is en verklaart ook waarom. De hoofdvraag van de evaluatie luidt als volgt: in hoeverre draagt de Pensioenknip bij aan een hoger pensioen voor pensioengerechtigden dan het geval zou zijn geweest bij directe aankoop van het pensioen? Om in de conclusie tot een gedegen antwoord op deze vraag te komen, wordt in hoofdstuk 2 uiteengezet hoe de Pensioenknip werkt. Hoofdstuk 3 laat zien wat de mogelijke effecten van de Pensioenknip zijn geweest. Hiervoor wordt onder andere gekeken naar het gebruik van de Pensioenknip en naar succes- en faalfactoren bij deelname eraan.

De evaluatie van de Pensioenknip is tot stand gekomen in samenwerking met het Ministerie van Financiën/de Belastingdienst, het Verbond van Verzekeraars en de Pensioenfederatie. Bij de totstandkoming van de evaluatie is gebruik gemaakt van wetenschappelijke artikelen, perspublicaties, gegevens van verzekeraars en cijfers van De Nederlandsche Bank (DNB) en het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). De evaluatie richt zich op de periode vanaf januari 2009 tot juni 2013.

2. De Pensioenknip

De huidige tijdelijke regeling van de Pensioenknip staat in dit hoofdstuk centraal. In de volgende paragrafen wordt achtereenvolgens ingegaan op de aanleiding voor de Pensioenknip, de belangrijkste kenmerken en de uitvoering van het beleid. De laatste paragraaf gaat in op beleidsmatige en verzekeringstechnische ontwikkelingen welke relevant zijn voor de evaluatie van de Pensioenknip.

---

[1] TK 2012-2013, 32 043, nr. 160.

Aanleiding voor de Pensioenknip
De beurscrisis in 2008 vormde de aanleiding voor Kamervragen over premieovereenkomsten. Wie destijds op pensioendatum een premieovereenkomst op basis van beleggingen had, kon door de daling van de beurskoersen een aanzienlijk lager pensioen krijgen dan beoogd. Bij dit type overeenkomst wordt de beschikbaar gestelde premie belegd tot aan de pensioendatum en komt het beleggingsrisico in de opbouwfase geheel of gedeeltelijk voor rekening van de deelnemer.[2] De beurscrisis leidde tot de ongewenste situatie dat desbetreffende pensioengerechtigde werknemers gedwongen werden om een sterk verminderde beleggingswaarde op hun pensioendatum om te zetten in een vaste levenslange uitkering.[3] De definitie van ouderdomspensioen in artikel 1 van de Pensioenwet laat zelf namelijk geen ruimte voor het toepassen van een Pensioenknip. Het artikel spreekt van 'een geldelijke, vastgestelde uitkering voor de werknemer of de gewezen werknemer bij wijze van inkomensvoorziening bij ouderdom'.

De mogelijkheid van een Pensioenknip werd uiteindelijk gecreëerd voor zowel premieovereenkomsten (op basis van beleggingen of een gegarandeerd kapitaal) als kapitaalovereenkomsten.[4] In deze gevallen is op pensioendatum een eindkapitaal bekend waarmee pensioen wordt ingekocht. Bij kapitaalovereenkomsten kan niet geprofiteerd worden van stijgende beurskoersen, maar wel van stijgende rentestanden. Het recht om op de pensioendatum het beschikbare kapitaal gesplitst om te kunnen zetten is verankerd in de Pensioenwet.[5] In de Regeling tot wijziging van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met een tijdelijke Pensioenknip (hierna: regeling Pensioenknip) zijn hieromtrent nadere regels gesteld. De regeling Pensioenknip is in 2009 van kracht geworden. Hierin is vastgelegd dat de Pensioenknip alleen is toegestaan bij een pensioendatum na 31 december 2008 als het kapitaal nog niet is gebruikt voor de aankoop van een levenslange uitkering.[6]

Kenmerken van de Pensioenknip
De belangrijkste kenmerken van de Pensioenknip zijn:
- de doelgroep;
- de knip van het pensioenkapitaal;
- het resterende kapitaal;
- partnerpensioen.

Daarnaast zijn van belang de informatieplicht die hoort bij de Pensioenknip en de uitvoeringskosten. De informatieplicht komt in het hoofdstuk over de uitvoering van de Pensioenknip aan de orde, terwijl de kosten bij in het hoofdstuk over de effectiviteit van de Pensioenknip aan de orde komen.

Doelgroep
De doelgroep van de Pensioenknip zijn mensen met een kapitaalovereenkomst of een premieovereenkomst op basis van beleggingen of een gegarandeerd kapitaal. Een

---

[2] De mate waarin deelnemers het rendementsrisico dragen, is afhankelijk van de contractueel overeengekomen rendementsgaranties.
[3] TK 2008-2009, Aanhangsel van de Handelingen, nr. 1482.
[4] TK 2008-200, 31 811, nr. 10.
[5] Art. 2, lid 9 en 10 PW.
[6] Regeling van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 15 juli 2009, nr. AV/PB/2009/14387, tot wijziging van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met tijdelijke Pensioenknip.

verhoudingsgewijs bescheiden groep werknemers neemt deel in een dergelijke regeling. De meeste mensen met een tweede pijler pensioen hebben een uitkeringsovereenkomst. Op dit type pensioencontract is de Pensioenknip niet van toepassing, omdat de hoogte van de pensioenuitkering in beginsel al vast staat. De groep mensen met een kapitaalovereenkomst of een premieovereenkomst bedroeg in 2011 circa 763 duizend deelnemers in 2011.[7] Dat is 11% ten opzichte van het totaal aantal mensen met een pensioenregeling in de tweede pijler. De groep deelnemers met een pensioendatum tussen 31 december 2008 en 1 januari 2014 heeft de mogelijkheid (gehad) om van de Pensioenknip gebruik te maken. Uitgaande van cijfers van het CBS bedraagt deze doelgroep in totaal minder dan 37 duizend mensen.[8] De Pensioenknip geldt niet voor premieovereenkomsten met een gegarandeerde pensioenuitkering. Hierbij vindt de aankoop van de pensioenuitkering niet bij pensionering plaats, maar per jaar. De pensioenuitkering bestaat dan uit het totaal van de jaarlijkse aankopen. Daardoor is deze uitkering minder gevoelig voor rente- en beursschommelingen.

Geknipte uitkering
Bij een Pensioenknip wordt het pensioenkapitaal op de pensioendatum gesplitst in een deel dat wordt gebruikt voor een direct ingaande, tijdelijke pensioenuitkering (de 'knipperiode') en in een deel dat later wordt aangewend voor een levenslange pensioenuitkering. De hoogte van de tijdelijke uitkering wordt vastgesteld op basis van de hoogte die een levenslange uitkering op de pensioendatum zou hebben gehad De duur van de tijdelijke uitkering bedraagt maximaal vijf jaar. Pensioenuitvoerders kunnen ervoor kiezen tijdelijke uitkeringen voor een standaardduur aan te bieden (bijvoorbeeld drie of vijf jaar) of om dit op de behoefte van de gepensioneerde af te stemmen. De gepensioneerde hoeft in geen enkel geval te wachten tot het einde van zijn tijdelijke uitkering om de levenslange uitkering in te kopen. Hij kan zijn levenslange uitkering aankopen wanneer hij de beurskoersen en rentestanden voldoende aantrekkelijk acht. Wel gaat deze uitkering pas in na het einde van de tijdelijke termijn. Wanneer de pensioengerechtigde aan het einde van de periode van de tijdelijke uitkering nog geen levenslange uitkering ingekocht heeft, gaat de pensioenuitvoerder over tot aanwending van het resterend kapitaal om deze uitkering in te kopen. De levenslange uitkering kan na ingang niet meer variëren.

Resterend kapitaal
Het kapitaal dat na aankoop van de tijdelijke uitkering resteert, moet door de pensioenuitvoerder zodanig worden geïnvesteerd dat de risico's vergelijkbaar of lager zijn dan voor de aankoop van de tijdelijke uitkering. Indien de pensioengerechtigde de verantwoordelijkheid voor de beleggingen zelf heeft overgenomen, dient de pensioenuitvoerder hem te adviseren over de spreiding van de beleggingen conform dit idee.

---

[7] Statistieken DNB.

[8] Volgens statistieken van het CBS gingen tussen 2009 en 2013 jaarlijks ongeveer 66,5 duizend mensen met pensioen. Over een periode van 5 jaar betekent dit ongeveer 332,5 duizend mensen in totaal. Grofweg 11% van dit aantal mensen heeft een kapitaal- of premieovereenkomst. Dit zou neerkomen op ongeveer 36,6 duizend mensen die in de periode 2009-2014 gebruik kunnen of konden maken van de Pensioenknip.

Partnerpensioen
Als er sprake is van een partnerpensioen, dan volgt dit de voor het ouderdomspensioen gemaakte keuze om het pensioen wel of niet te "knippen". Als het ouderdomspensioen gesplitst wordt aangekocht, betekend dat ook een Pensioenknip voor het eventuele partnerpensioen.

Als gekozen is voor een partnerpensioen en een knip betekent dit dat er tijdens de tijdelijke uitkering ook een tijdelijke dekking van het partnerpensioen is. Tijdens de aansluitende levenlange uitkering kan de gepensioneerde, indien gewenst, de partnerdekking voortzetten. Een nadeel van volgen is, dat de partner in onzekerheid verkeert over de hoogte van het partnerpensioen. De hoogte van het partnerpensioen bij overlijden van de gepensioneerde tijdens de tijdelijke uitkering staat vast, maar dit pensioen keert maar tijdelijk uit. Het levenslange partnerpensioen wordt, evenals het ouderdomspensioen, uit de resterende waarde aangekocht. De hoogte van het partnerpensioen dat de gepensioneerde kan aankopen uit de uitgestelde waarde is evenwel onzeker.

Vergelijkbare regeling in fiscale regelgeving
Het idee van de Pensioenknip was niet nieuw. In 2004 keurde het ministerie van Financiën een soortgelijke constructie goed voor pensioengerechtigden van wie het pensioen was verzekerd door middel van een kapitaalverzekering met pensioenclausule. De fiscale voorwaarden voor het toepassen van de huidige Pensioenknip zijn opgenomen in een aangepaste versie van de Handreiking Pensioenknip van de Belastingdienst.[9] De fiscale voorwaarden maken het bijvoorbeeld voor een directeur-grootaandeelhouder die voor de toepassing van de Pensioenwet niet wordt aangemerkt als werknemer, toch mogelijk de Pensioenknip toe te passen.

3. Uitvoering van de Pensioenknip

In dit hoofdstuk staat de uitvoering van de Pensioenknip centraal. De uitvoering is aan regels gebonden. Daarom wordt in aparte paragrafen ingegaan op twee belangrijke elementen:
1. de informatieplicht; en
2. de zogenaamde zorgplicht voor de pensioenuitvoerder.

Wanneer iemand wil kiezen voor de Pensioenknip, gaat dit als volgt in zijn werk:
1. Er wordt een berekening gemaakt van hoeveel kapitaal er nodig is voor een tijdelijk pensioen van (maximaal) vijf jaar met de hoogte van het levenslange pensioen. Dit kapitaal wordt onttrokken aan het totale beschikbare kapitaal;
2. In het geval van een premieovereenkomst blijft het kapitaal dat overblijft in ongewijzigde beleggingsmix bestaan, of wordt het beleggingsrisico afgebouwd;
3. De pensioengerechtigde heeft in periode van (maximaal) vijf jaar op ieder moment het recht om met het restkapitaal het levenslange pensioen aan te kopen tegen de dan geldende tarieven;

---
[9] Handreiking Pensioenknip (versie 15 juli 2009), gepubliceerd op de website van het centraal Aanspreekpunt Pensioenen (www.belastingdienstpensioensite.nl).

4. Wanneer de pensioengerechtigde binnen de (maximaal) vijf jaar geen keuze maakt, koopt de pensioenuitvoerder aan het einde van deze termijn automatisch de levenslange uitkering in.

Het merendeel van de kapitaal- en premieovereenkomsten wordt uitgevoerd door verzekeraars.[10] De Pensioenknip wordt daarom voornamelijk door verzekeraars uitgevoerd. De fiscale regeling van de Pensioenknip wordt uitgevoerd door de Belastingdienst.

Ten behoeve van de evaluatie van de uitvoering van de Pensioenknip is uitvraag gedaan bij ouderenorganisaties[11]. Bij deze organisaties zijn echter geen relevante signalen binnengekomen over de uitvoering van de Pensioenknip.

Informatie

De pensioenuitvoerder is verplicht om de voor de Pensioenknip in aanmerking komende (gewezen) deelnemers en andere aanspraakgerechtigden tijdig te informeren over de mogelijkheid ervan.[12] Verzekeraars informeren hen enkele maanden voor pensionering over de mogelijkheid om het pensioen te splitsen. De pensioenuitvoerder heeft ook een informatieplicht tijdens de knipperiode. Voor de pensioengerechtigde is het immers moeilijk bij te houden wat het meest optimale moment is om het levenslange pensioen in te kopen. In de regeling Pensioenknip is bepaald dat degenen die van de Pensioenknip gebruik maken jaarlijks geïnformeerd moeten worden over de waarde van de beleggingen, evenals over de met die waarde in te kopen pensioenuitkering.[13] Het doel van deze informatieverstrekking is dat betrokkenen weloverwogen het moment kunnen kiezen waarop zij de uitgestelde, levenslange pensioenuitkering aankopen. Bij beide aankoopmomenten schakelt de deelnemer/gepensioneerde vaak een adviseur in.

De eerst vraag die opkomt, is in hoeverre de verplicht te verstrekken informatie voldoende is om een goede vergelijking te kunnen maken tussen diverse aanbieders op het moment van pensionering. De Pensioenknip verandert niets aan het enige moment (pensioendatum) waarop deelnemers kunnen overstappen naar een andere uitvoerder, het zogenaamde "shoppen". Het zou daarom voor pensioengerechtigden van belang kunnen zijn om voor pensionering te weten welke rentestand na afloop van de tijdelijke pensioenuitkering minimaal benodigd is om een ten minste gelijkwaardig pensioen aan te kunnen kopen.[14]

Een andere vraag die opkomt, is in hoeverre jaarlijks te ontvangen informatie voldoende is om een weloverwogen keuze te kunnen maken voor het moment van aankoop van het levenslange pensioen. Hoewel de informatieverstrekking tot doel heeft om de betrokkenen een weloverwogen keuze te laten maken, moet tegelijkertijd worden voorkomen dat de gepensioneerde te hoge verwachtingen heeft van de Pensioenknip.

---

[10] Statistieken DNB: 65% van de deelnemers met dit type overeenkomst zit in de opbouwfase bij een verzekeraar. Wanneer de opbouwfase bij een pensioenfonds is ondergebracht, gebeurt de inkoop doorgaans bij een verzekeraar.

[11] Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO) en Algemene Nederlandse Bond voor Ouderen (ANBO).

[12] Regeling Pensioenknip, art. 3[e] 2.

[13] Regeling Pensioenknip, art. 3d 3.

[14] E. Waterreus, "De Pensioenknip: Oplossing voor tegenvallende pensioenuitkeringen?", *Pensioen & Praktijk* oktober 2009.

Ontwikkelingen op financiële markten die van invloed zijn op het pensioen (waaronder de rente) laten zich immers niet voorspellen, ook niet door professionals.
Hierbij moet bovendien opgemerkt worden dat het opvoeren van de frequentie van de informatieverstrekking hogere kosten voor de deelnemer en de verzekeraar met zich mee zou brengen.

Zorgplicht ("life-cycle"-beleggen)
De mogelijkheid tot knippen werd in 2009 ingevoerd voor een periode van vijf jaar. De gedachte hierachter was dat de behoefte aan een Pensioenknip zou afnemen als gevolg van de werking in de praktijk van de bepalingen uit de Pensioenwet inzake het "life-cycle" beleggen en als invulling van de zorgplicht.[15] Met de invoering van de Pensioenwet is er sinds 2008 sprake van een wettelijke zorgplicht voor pensioenuitvoerders bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid.[16] Deze zorgplicht impliceert dat de pensioenuitvoerder verantwoordelijk is voor de beleggingen en daarom degelijk en verstandig handelt. Dat betekent dat deelnemers naarmate de pensioenleeftijd nadert, steeds minder risicovol gaan beleggen ("life-cycle" beleggen). Daardoor zullen de gevolgen van tegenvallende beleggingen zoals die zich vanaf 2008 voordeden, steeds minder voorkomen.

De zorgplicht heeft bovendien implicaties voor de uitvoering van de Pensioenknip. Eén doelstelling van de Pensioenknip is het kunnen profiteren van stijgende beurskoersen. Aan dit streven zijn echter risico's verbonden, welke door de zorgplicht juist zoveel mogelijk ingeperkt worden. De uitvoerder is niet bevoegd vlak voor pensionering of tijdens de tijdelijke knipperiode risicovol te beleggen en dient de pensioengerechtigde, indien deze zelf de verantwoordelijkheid voor de beleggingen wil overnemen, dit te ontraden. Bij de uitvoering van de Pensioenknip is het wel toegestaan om de risico's gelijk te houden als voor de aankoop van de tijdelijke pensioenuitkering.

4. Effectiviteit van de Pensioenknip

In het vorige hoofdstuk zijn de belangrijkste kenmerken en de uitvoering van de Pensioenknip uiteengezet. In hoeverre bereikt de Pensioenknip zijn doel: het voorkomen van een laag levenslang pensioen? In dit hoofdstuk zal de effectiviteit van de Pensioenknip geanalyseerd worden. Dit gebeurt allereerst door in te gaan op het gebruik van de Pensioenknip. De daaropvolgende paragrafen gaan in op succes- en faalfactoren en het effect van de Pensioenknip op het uiteindelijke pensioen van de betreffende pensioengerechtigden.

Gebruik van de Pensioenknip
Het gebruik van de Pensioenknip is zeer beperkt. Uit een analyse van het Verbond van Verzekeraars blijkt dat bij verzekeraars circa 100 mensen in totaal hebben gekozen voor de Pensioenknip. Dit is minder dan 1% van de werknemers die met pensioen gingen en een kapitaal- of premieovereenkomst hadden. Voor de aparte fiscale regeling van de Pensioenknip bij de Belastingdienst bedraagt het aantal deelnemers 3 personen.

---

[15] TK 2008-2009, Aanhangsel van de Handelingen, nr. 1482.
[16] PW, art. 52.

De belangrijkste reden voor het beperkte gebruik is het feit dat de rente en/of de waarde van het resterende kapitaal fors moet stijgen om alsnog meer pensioen te krijgen. Dit wordt bevestigd door het Verbond van Verzekeraars. In de informatie die deelnemers voor pensionering ontvangen, wordt gewezen op de risico's van de Pensioenknip. Deelnemers blijken met betrekking tot hun pensioen risico-avers. De Pensioenknip is een complexe keuzemogelijkheid en daarom adviesgevoelig. Ook dit kan een belemmering vormen voor deelname. De pensioengerechtigde dient over de juiste kennis en informatie te beschikken om een weloverwogen keuze te maken. Het feit dat zowel de deelnemer als de verzekeraar kosten maakt voor de regeling, vormt daarbij een tegengestelde prikkel. Tot slot bestaan er naast de Pensioenknip ook andere methoden om een tegenvallend pensioenresultaat te voorkomen dan wel verzachten. Deze worden in hoofdstuk 5 uiteen gezet.

Succes- en faalfactoren van de Pensioenknip
De hoogte van het uiteindelijk in te kopen levenslange pensioen is van meerdere factoren afhankelijk: de verandering in beurskoersen, rentestand en levensverwachting en de extra kosten voor administratie/informatie en eventueel advies.

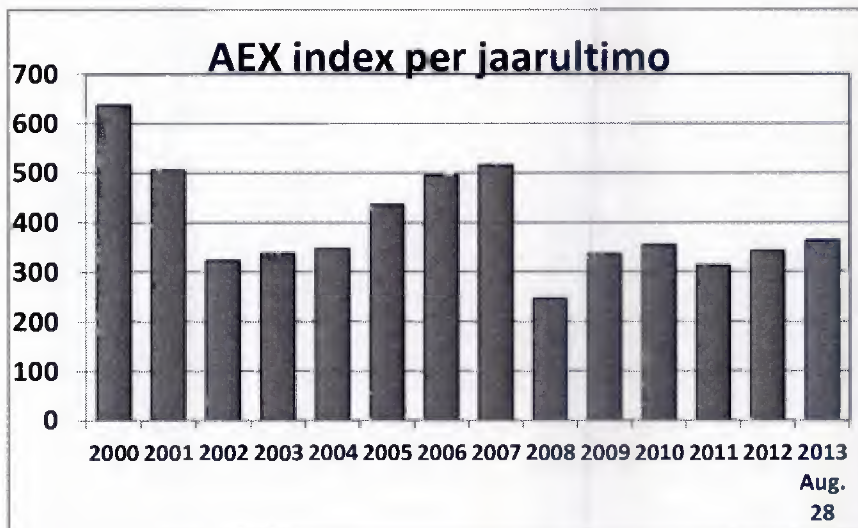
Beurskoersen
Een stijging van de beurskoersen heeft bij een premieovereenkomst op basis van beleggingen een positieve invloed op het pensioenkapitaal. De pensioengerechtigde kan bij gebruikmaking van de Pensioenknip echter zeer beperkt profiteren van stijgende beurskoersen.[17] In het kader van de Pensioenknip dienen risico's vergelijkbaar of lager te zijn dan voor de aankoop van de tijdelijke uitkering. In het algemeen geldt dat hoe minder risicovol de belegging(smix) is, des te lager is de kans op hoge koerswinsten. In de praktijk beperken verzekeraars de risico's zoveel mogelijk door:

1. het bedrag in bewaring te geven bij een bank (deposito). Er is dan geen beleggingsrisico meer voor de deelnemer. Een stijgende rentestand is gunstig, een dalende rentestand ongunstig;
2. het bedrag in obligaties te beleggen. Vaak gebeurt dit in een zogenaamde 'matchingportefeuille' waardoor renteontwikkeling geen invloed heeft op de waarde van de beleggingen. Dit fenomeen wordt verder toegelicht in het volgende hoofdstuk. Het verwachte rendement is lager dan bij beleggingen in aandelen.

De ontwikkeling van het beleggingsrendement van verzekeraars is vanaf 2009 per saldo positief, maar de beurskoersen zijn (nog) niet volledig hersteld naar het niveau van voor de crisis. De onderstaande grafiek schetst de Amsterdam Exchange Index (AEX), de belangrijkste Nederlandse beursindex, op de laatste dag van het betreffende jaar (of voor 2013: op 28 augustus). Pensioenuitvoerders zijn verplicht de pensioengerechtigde te adviseren om risico's vergelijkbaar of lager te laten zijn dan voor de aankoop van de tijdelijke uitkering. Over het algemeen profiteren gebruikers van de Pensioenknip dus weinig van de enigszins bijgetrokken beurskoersen die onderstaand getoond worden.

---

[17] M. Grashoff, "Pensioenknip, een verbetering, of juist niet?", *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, november 2009.



Rentestand

Pensioenuitkeringen worden ingekocht tegen een bepaalde rente. Hoe hoger de rentestand is op dat moment, des te hoger is het pensioen. De hoogte van de rente wordt onder andere bepaald door de duur van de pensioenuitkering. Bij een tijdelijke uitkering van 3 of 5 jaar wordt een lagere rentevergoeding gegeven dan bij de aankoop van een levenslange pensioenuitkering. Momenteel is dit verschil bijna 1,5%.[18] Door de lagere rente gaat een aanzienlijk deel van het pensioenkapitaal op aan de tijdelijke pensioenuitkering om eenzelfde pensioenuitkering te ontvangen als bij de directe aankoop van een levenslang pensioen.[19] De deelnemer begint daarom op een per saldo achterstand.

Los van het negatieve effect van de kortlopende rente, zijn de rentestanden sinds het invoeren van de Pensioenknip alleen maar verder gedaald. Begin 2009 was de nominale rentestand (in geval van een termijn van 10 jaar) rond de 4%, in 2010 zakte deze naar 3%. Anno 2013 is de rentestand gedaald tot onder de 2%.[20] Deze tendens wordt in de grafiek op volgende pagina weergegeven.[21] Een lage rentestand betekent voor de deelnemer een lager pensioen.

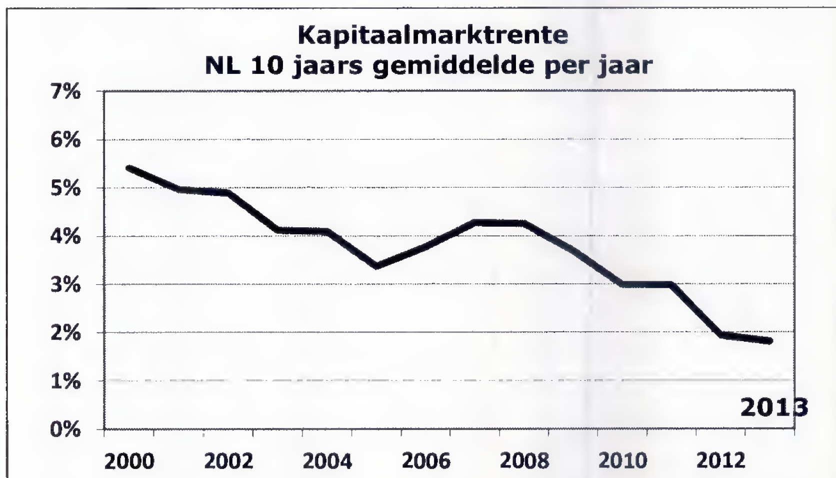
---

[18] Statistieken DNB (tabel t1.3: nominale rentetermijnstructuur).

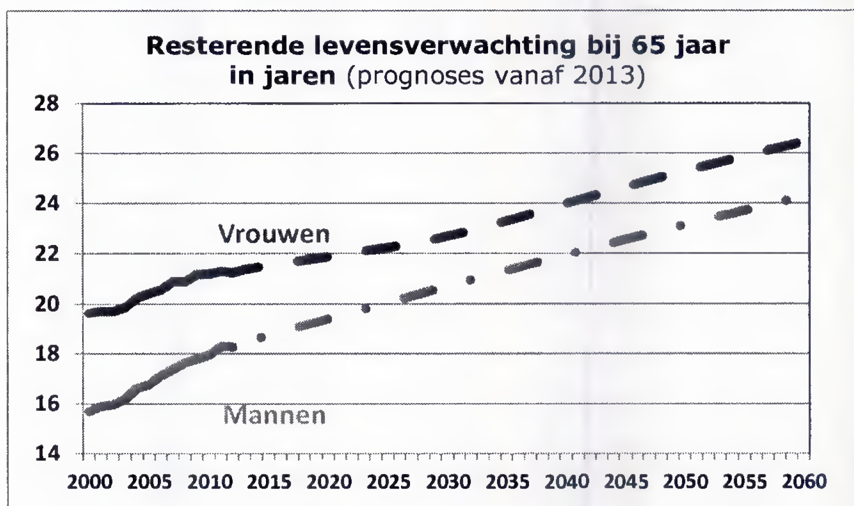
[19] E. Waterreus, "De Pensioenknip: Oplossing voor tegenvallende pensioenuitkeringen?", *Pensioen & Praktijk* oktober 2009.

[20] Statistieken DNB (tabel t1.3: nominale rentetermijnstructuur).

[21] Bron: DNB.



Levensverwachting
De prijs van een pensioenuitkering of uitgesteld pensioenkapitaal is ook afhankelijk van de leeftijd van de pensioengerechtigde op het moment van aankoop. In verband met het individuele sterfterisico zal de premie hoger zijn naarmate de leeftijd van de deelnemer hoger is. Voor wat betreft de collectieve levensverwachting kan het uitgestelde pensioenkapitaal worden bepaald aan de hand van een meer recente sterftetabel. Een stijgende levensverwachting heeft in dat geval een negatieve invloed op het pensioeninkomen. De prijs voor het uitgestelde kapitaal zal relatief duurder zijn.[22] In de periode 2009-2012 is de resterende levensverwachting op bijvoorbeeld 65-jarige leeftijd voor vrouwen nagenoeg gelijk gebleven, maar voor mannen met bijna een half jaar gestegen.[23] Voor de aankoop van een pensioenuitkering gelden sekseneutrale tarieven. Omdat mensen langer zijn gaan leven in Nederland, zijn deze tarieven omhoog gegaan.



Kosten
Het gesplitst aankopen van pensioen leidt tot extra uitvoeringskosten bij pensioenuitvoerders. De investering over de gehele branche is naar schatting van het Verbond van Verzekeraars ongeveer 1 miljoen euro. Door het geringe aantal werknemers

---

[22] E. Waterreus, "De Pensioenknip: Oplossing voor tegenvallende pensioenuitkeringen?", *Pensioen & Praktijk* oktober 2009.
[23] Bron: CBS (zie ook grafiek).

dat interesse heeft in de Pensioenknip, hebben de verzekeraars het proces niet volledig geautomatiseerd. Naast de kosten van de inrichting van de Pensioenknip, worden er o.a. administratie- en informatiekosten kosten gemaakt die bij de pensioengerechtigde in rekening gebracht worden. Bij de aankoop van een levenslange pensioenuitkering heeft de pensioengerechtigde eenmalig te maken met dit soort kosten. Wanneer de Pensioenknip wordt toegepast, worden zowel kosten voor de tijdelijke als voor de levenslange uitkering in het tarief verwerkt. Daarnaast zijn er veelal de kosten van een onafhankelijk adviseur. Hoe lager het beschikbare pensioenkapitaal is, des te zwaarder wegen deze (extra) kosten door. De kans op herstel van het levenslange pensioen is daarom kleiner naarmate het pensioenkapitaal lager is. De omvang van de kosten verschilt per uitvoerder. Gemiddeld betaalt een deelnemer ongeveer €400 extra voor de uitvoering van de Pensioenknip. Dit bedrag is exclusief de extra kosten voor advisering die de deelnemer zelf moet betalen.

Effect van de Pensioenknip
Een kleine groep deelnemers kiest voor de Pensioenknip. Door het effect van de kortlopende rente en de extra kosten van deze regeling starten de betreffende deelnemers met een per saldo achterstand. Deze kosten maken gesplitste aankoop financieel minder aantrekkelijk. Rentestanden en/of beurskoersen moeten aanzienlijk stijgen om dit verschil teniet te doen en in een hogere levenslange pensioenuitkering te resulteren. Het is een (persoonlijke) inschatting of dit zal gebeuren.

Tot op heden hebben deelnemers geen financieel voordeel van de Pensioenknip kunnen ervaren. Binnenkort bereiken de eerste gebruikers van de Pensioenknip de maximale termijn van 5 jaar en dient het resterende kapitaal omgezet te worden in een levenslange uitkering. Naar alle waarschijnlijkheid is hun pensioen nog lager dan dat het geval zou zijn geweest als zij geen gebruik hadden gemaakt van de Pensioenknip. De aanhoudende dalingen in rentestanden zijn hiervoor de belangrijkste oorzaak. Bovendien zijn pensioenuitvoerders minder risicovol gaan beleggen. De enigszins bijgetrokken beurskoersen kunnen daarom tot op heden ook voor de gepensioneerden met een premieovereenkomst op basis van beleggingen geen teleurstelling voorkomen.

5. Relevante ontwikkelingen

De Pensioenknip is een tijdelijke maatregel. De maatregel vindt zijn oorsprong in het slechte beleggingsjaar 2008. Daarna hebben de ontwikkelingen echter niet stilgestaan:

1. Sinds de invoering van de Pensioenwet is geregeld dat deelnemers een keuze hebben om via het "life-cycle" beleggen hun pensioenkapitaal op te bouwen (artikel 52 Pensioenwet). Dat betekent dat ze naarmate de pensioenleeftijd nadert, steeds minder risicovol gaan beleggen. Daardoor zullen de gevolgen van tegenvallende beleggingen zoals die zich vanaf 2008 voordeden, steeds minder voorkomen.
2. Daarnaast zijn inmiddels instrumenten ontwikkeld om de gevolgen van een dalende rente op te vangen (duration matchting). Dit betekent dat de looptijd van de obligaties wordt afgestemd op de verwachte uitkeringsduur van het aan te kopen pensioen. Daardoor wordt het effect van een rentewijziging op het aan te kopen pensioen zo klein mogelijk gemaakt. Met duration matching proberen verzekeraars tegenvallende pensioenresultaten welke aanleiding vormden voor de Pensioenknip te voorkomen.

Duration matching vormt geen oplossing voor de lage rentestand in het geval van een kapitaalovereenkomst. De Pensioenknip is voor dit type overeenkomst feitelijk een renteknip. Sociale partners kunnen tegenwoordig in de pensioenregeling opnemen dat vóór pensioendatum reeds met het dan beschikbare kapitaal alvast een periodieke uitkering kan worden ingekocht tegen de dan geldende tarieven.[24] Hiermee kunnen in de huidige situatie risico's op eventueel dalende rentestanden worden afgewend tegen een lager verwacht rendement.

Deze ontwikkelingen sturen op het verminderen van het beleggings- en renterisico in beschikbare premieregelingen waardoor de pensioenknip (op termijn) aan relevantie verliest.

Daarnaast kunnen deelnemers in de eerste vijf of tien jaar na pensionering een hoger pensioen willen dan het reglementaire pensioen, bijvoorbeeld omdat de verwachte uitgaven in deze periode hoger zijn, kan gekozen worden voor een hoog-laagconstructie. Met de hoog-laagconstructie kan de pensioenuitkering worden omgezet in een pensioen dat eerst hoger en daarna lager is. De hoogte mag variëren mits de laagste uitkering niet minder dan 75% van de hoogste uitkering bedraagt en deze variatie uiterlijk op pensioendatum wordt vastgesteld.[25]

Tot slot is een ander alternatief het geheel of gedeeltelijk uitstellen van de pensioeningangsdatum. Deelnemers dienen hiertoe langer in dienstbetrekking te blijven werken. Wanneer deelnemers gedeeltelijk door blijven werken, zal het kapitaal waarvan de ingangsdatum verschuift verder renderen. Te zijner tijd wordt een (aanvullende) uitkering aangekocht tegen de dan geldende tarieven.

6. Conclusie

Het idee van de zogenoemde Pensioenknip – als een tijdelijke maatregel - is in 2008 ontstaan als gevolg van gedaalde beurskoersen en een gedaalde marktrente. Deelnemers met een premie- of kapitaalovereenkomst konden op pensioendatum worden geconfronteerd met een lager pensioen dan dat zij hadden beoogd. Deze evaluatie gaat in op de vraag in hoeverre de Pensioenknip bijdraagt aan een hoger pensioen ten opzichte van directe aankoop van een levenslange pensioenuitkering.
Bij de Pensioenknip spelen verschillende overwegingen een rol.

De Pensioenknip heeft als voordeel dat de regeling deelnemers met een kapitaal- of premieovereenkomst meer vrijheid en zeggenschap geeft bij de aankoop van een levenslang pensioen. Tegelijkertijd past de constatering dat de gevolgen van de knip sterk afhankelijk zijn van het moment en de knip geen garantie biedt voor een hogere levenslange pensioenuitkering.

Voorts kan worden vastgesteld dat er weinig gebruik is gemaakt van de Pensioenknip. Minder dan 1% van de werknemers die na 1 januari 2009 met pensioen gingen en

---

[24] W.H. Bolderman, "Pensioenknip verzacht pijn van dalende beurskoersen en rentestanden", *PensioenMagazine*, oktober 2009.
[25] Art 63 PW.

gebruik hadden kunnen maken van de Pensioenknip, hebben hiervoor gekozen. Het bedraagt in totaal ongeveer 100 personen. Waarschijnlijk heeft het risico dat de rente aanzienlijk moet stijgen om alsnog meer pensioen te krijgen voor het resterende pensioenkapitaal, de meeste werknemers doen besluiten om direct een levenslange uitkering aan te kopen. Het beperkte gebruik leidt bovendien tot extra uitvoeringskosten bij pensioenuitvoerders, die in rekening worden gebracht bij de gepensioneerde.

Voorts is de Pensioenknip een complexe en adviesgevoelige keuzemogelijkheid. Ook zijn er sindsdien relevante ontwikkelingen geweest waardoor de gevolgen van tegenvallende beleggingen en dalende rentestanden op het pensioen kunnen worden verminderd, zoals life-cycle beleggen. Dat betekent dat deelnemers naarmate de pensioenleeftijd nadert, steeds minder risicovol gaan beleggen. Daardoor zullen de gevolgen van tegenvallende beleggingen zoals die zich vanaf 2008 voordeden, steeds minder voorkomen. Ook kunnen deelnemers kiezen voor langer doorwerken dan wel voor een pensioenuitkering in een hoog-laagconstructie.

Voor de eerste gebruikers van de Pensioenknip nadert de maximale periode van 5 jaar om het resterende kapitaal in te zetten voor de aankoop van een levenslange uitkering. Geconstateerd kan worden dat het pensioen van de mensen die als eerste hebben gekozen voor de Pensioenknip waarschijnlijk nog lager is dan dat het geval zou zijn geweest bij directe aankoop van een levenslang pensioen. De belangrijkste reden hiervoor is dat de marktrente sinds het invoeren van de Pensioenknip verder is gedaald. Bij een gelijkblijvende rente en beursrendement zou de levenslange uitkering bij uitstel al lager zijn dan bij directe aankoop. Het pensioenkapitaal moet voldoende hoog zijn om te compenseren voor de uitvoeringskosten en de verschillen in berekeningsgrondslagen tussen een tijdelijk en een levenslang pensioen. Hoewel de beurskoersen sinds 2009 wel zijn aangetrokken, hebben zij niet meer het niveau van daarvoor gehaald. Daarnaast blijkt de invloed van beurskoersen op de Pensioenknip gering. Pensioenuitvoerders stellen het resterende kapitaal zodanig samen dat de risico's vergelijkbaar of lager zijn dan voor de toepassing van de Pensioenknip. Vanwege de zorgplicht wordt in deze fase in de praktijk (bijna) niet meer in aandelen belegd. Uitsluitend in het geval dat de pensioengerechtigde de verantwoordelijkheid neemt voor de beleggingen, kan hij er voor kiezen om meer risico te nemen. Wanneer meer beleggingsrisico wordt genomen, kan het kapitaal sneller stijgen. Het gebruik van de Pensioenknip is in dat geval zeer adviesgevoelig. De pensioengerechtigde dient goed te worden gewezen op de voor- en nadelen van de Pensioenknip. Zelfs als daarvan sprake is, biedt deze complexe keuzemogelijkheid geen zekerheid.